

CAPITAL POLÍTICO: POLÍTICA FINANCIERA MEXICANA DURANTE EL GOBIERNO DE SALINAS*

TIMOTHY P. KESSLER**

UNA DE LAS RAZONES CENTRALES QUE SE ARGUYEN para emprender la reforma del mercado en los países en desarrollo es la de mejorar la eficiencia económica y evitar que los grupos privilegiados se beneficien del proceso de elaboración de políticas. Sin embargo esta fórmula no considera el complejo proceso político que tal vez deban enfrentar los gobiernos al adoptar una economía de mercado. El presente estudio muestra cómo ciertos aspectos de carácter político distorsionaron el proceso de reforma del sector financiero mexicano. Describo y explico dos resultados políticos que contradecían la agresiva promoción de los principios del mercado por la que pugnó el presidente Carlos Salinas en los años noventa, a saber, la protección de los bancos frente a la competencia y la sobrevaluación artificial de la moneda mediante la intervención en el tipo de cambio. Planteo que la mejor manera de comprender dichas contradicciones políticas es observarlas como una respuesta coherente a los retos electorales que enfrentaba el Partido Revolucionario Institucional (PRI) a finales de los años ochenta.

La política financiera mexicana ofrece un caso ideal para examinar el grado hasta el cual el proceso de liberación puede ser políticamente manipulado. A menudo se considera que el sector financiero es un refugio natural para la burocracia económica. Los analistas políticos piensan que el elevado tecnicismo de la política financiera y su jerga arcana sirven para aislar del escrutinio público al grupo elitista

* La versión original de este artículo, "Mexican Finance Policy Under Salinas", apareció publicada en la revista *World Politics*, vol. 51, núm. 1, octubre de 1998, pp. 34-66. Agradecemos a The Johns Hopkins University Press su autorización para publicarlo en este volumen de *Foro Internacional*.

** El autor desea agradecer a Ruth Collier y Jonah Levy sus excelentes comentarios al manuscrito de este artículo.

de tecnócratas.¹ La complejidad de las finanzas hace que los grupos de interés tengan dificultad para entender el modo en que las reformas políticas podrían afectar su bienestar social y, aún más, para plantear demandas correctamente enfocadas respecto a la regulación.

Asimismo, los politólogos sostienen que el Estado mexicano goza de un grado inusual de autonomía; está en gran medida resguardado de aquellos intereses sociales que busquen obtener beneficios o privilegios especiales. Cuando en los años ochenta los líderes políticos del país adoptaron la estrategia económica neoliberal, el PRI, partido dominante, pudo mantener al margen a los grupos sociales que se oponían a la reforma del mercado. El fuerte Estado mexicano brindó a los tecnócratas gran libertad de acción para imponer las dolorosas medidas económicas.² En resumen, si era posible instrumentar plenamente la liberación económica en cualquier país del mundo desarrollado, existirían buenas razones para suponer que en México también lo sería, en particular en el área de las finanzas.

Pero no fue así. La política financiera mexicana no sólo brindó oportunidades para que el sector privado obtuviera beneficios, sino que también aumentó la capacidad del Estado para financiar obligaciones del sector público que tenían una motivación política. Este estudio pretende explicar por qué el gobierno claramente reformista de Salinas protegió a los bancos y sobrevaluó la moneda en forma recurrente, políticas que afectaron profundamente la disciplina del mercado y la estabilidad política. Con esto no quiero decir que la apertura mexicana haya sido un fraude; entre 1985 y 1992 el gobierno redujo drásticamente las barreras al comercio y la inversión, equilibró el presupuesto y liquidó cientos de empresas propiedad del Estado. Pero, si bien el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la comunidad mundial de inversionistas alababan tales logros, prestaron poca atención a la lesiva presencia del Estado en los mercados financieros.

¹ Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance*, Ithaca, N.Y., Cornell University Press, 1994, pp. 203-205; Steven K. Vogel, *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries*, Ithaca, N.Y., Cornell University Press, 1996.

² Blanca Heredia, "Making Economic Reform Politically Viable. The Mexican Experience" en William Smith, Carlos H. Acuña y Eduardo A. Gamarra (comps.), *Democracy, Markets and Structural Reform in Latin America*, Miami, Fla., North-South Center Press, University of Miami, 1994, pp. 270-279; Miguel Ángel Centeno, *Democracy within Reason: Technocratic Revolution in Mexico*, University Park, Pennsylvania State Press, 1994, p. 232; Wayne A. Cornelius, Judith Gentleman y Peter H. Smith, *Mexico's Alternative Political Futures*, San Diego, Calif., Center for US-Mexican Studies, 1989; Andrew Reding, "Mexico under Salinas: A Facade of Reform", *World Policy Journal*, núm. 6, primavera de 1989.

El argumento principal que aquí planteamos es que el Estado se volvió hacia la política financiera en gran medida como respuesta a la amenaza que significaba el ambiente político cada vez más democrático de México. El partido en el poder continuó aplicando políticas financieras que eran contrarias a los principios del mercado y de la estabilidad macroeconómica a fin de generar el capital necesario para responder al debilitamiento del apoyo político entre los diversos electorados. Aun cuando el PRI siguió gozando de un alto grado de autonomía durante la instrumentación de las políticas, a lo largo del inicio de los noventa —la burocracia económica estaba compuesta en su totalidad por funcionarios del PRI— ya no tenía la seguridad del triunfo en las urnas electorales. El Frente Democrático Nacional (FDN), partido de izquierda, casi venció a Salinas en la elección presidencial de 1988, mientras que el Partido Acción Nacional (PAN) también había aumentado su atractivo electoral de manera considerable. Dado que el surgimiento de una oposición política viable coincidió con la fase más intensa de la apertura mexicana, los dirigentes políticos no podían seguir confiando en los medios tradicionales, como el financiamiento irrestricto del déficit para distribuir bienes a fin de ganar electores. Por lo tanto, cuando las alternativas electorales pusieron en peligro la capacidad del PRI para gobernar, la respuesta del partido fue utilizar la política financiera para ofrecer bienes económicos que generaran un nuevo apoyo social.

La distribución estratégica de los recursos no es nada nuevo en la política mexicana. Tras su exitosa lucha para organizar y garantizar el apoyo de los obreros, campesinos y empresas durante los años treinta, el PRI proveyó bienes simbólicos y políticos con beneficios económicos tangibles. Consiguió tal alianza corporativista mediante el clientelismo, “una relación basada en la subordinación política a cambio de recompensas materiales”.³ De esta manera el PRI se convirtió en la máquina política por excelencia, que ofrecía dinero, trabajo y favores a quienes le eran leales, y les ayudaba a esquivar los obstáculos burocráticos.

³ Jonathan Fox, “The Difficult Transition from Clientelism to Citizenship: Lessons from Mexico”, *World Politics*, núm. 46, enero de 1994, p. 153; Nora Hamilton, *The Limits of State Autonomy: Post-Revolutionary Mexico*, Princeton, Princeton University Press, 1982; Ruth Berins Collier y David Collier, *Shaping the Political Arena: Critical Junctures, the Labor Movement and Regime Dynamics in Latin America*, Princeton, Princeton University Press, 1991; Wayne A. Cornelius, “Nation-Building, Participation and Distribution: The Politics of Social Reform under Cárdenas”, en Gabriel Almond, Scott Flanagan y Robert Mundt (comps.), *Crisis, Choice and Change: Historical Studies of Political Development*, Boston, Little Brown, 1973.

Muchos observadores han percibido el contenido político de las reformas económicas de Salinas. Algunos sostienen que la liberación fue el medio por el cual el PRI intentó mantener la confianza del sector privado.⁴ Otros afirman que en buena medida el programa de reformas sólo fue parte de la estrategia del PRI para garantizar la continuación de su predominio. La célebre comida de febrero de 1993, en la que cada cubierto correspondía a un donativo de 25 mil dólares, confirmó la difundida creencia de que el presidente había cedido el control de la economía a las élites empresariales a cambio del financiamiento ilimitado para su campaña.⁵ Los análisis más profundos sobre la relación Estado-sociedad sugieren que el PRI recompensaba a aquellos grupos que apoyaban el nuevo programa económico, a la vez que marginaba a sus opositores.⁶

Si bien es incuestionable que las grandes empresas tuvieron resultados excelentes durante el gobierno de Salinas, haber continuado sólo al servicio de este pequeño grupo de partidarios no hubiera tenido mucho sentido en un contexto cada vez más democrático. Asimismo, quizá debido a la exitosa historia de autoritarismo y cooptación del PRI, tiende a pensarse que el partido orquesta a voluntad toda la acción social, promoviendo a los vencedores que cooperan con él y aislando a los perdedores. Sin embargo, una vez que la posibilidad de la derrota electoral se hizo realidad, el partido se aprestó a atender a esos perdedores. Por ello el programa social que acompañó a las iniciativas políticas de Salinas fue sumamente inclusivo.

Una de las principales conclusiones de este estudio es que el PRI no finalizó la distribución de beneficios en los años noventa. Aunque el propio Salinas expresaba a menudo su deseo de llevar a cabo una reforma política genuina,⁷ lo que le ganó aclamaciones tanto en Méxi-

⁴ Véase Francisco Valdés Ugalde, "From Bank Nationalization to State Reform: Business and the New Mexican Order", en Cook, Middlebrook y Molinar (comps.), *The Politics of Economic Restructuring: State-Society Relation and Regime Change in Mexico*, San Diego, Calif., Center for US-Mexican Studies, 1994; Judith Teichman, "The Mexican State and the Political Implications of Economic Restructuring", *Latin American Perspectives*, núm. 19, primavera de 1992.

⁵ Véase Ceri Smith, "A Tear in Mexico's Curtain of Democracy", *Business Week*, 23 de marzo de 1993, p. 47.

⁶ Guy Poitras y Raymond Robinson, "The Politics of NAFTA in Mexico", *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, núm. 36, primavera de 1994.

⁷ Durante su candidatura, Salinas disgustó a muchos políticos de la vieja guardia al declarar que aprobaba el fin del monopolio del PRI, a la vez que durante su mandato con frecuencia expresó públicamente que los días de clientilismo y patronazgo del par-

co como en el extranjero, su trayectoria política como presidente revela la agenda y métodos tradicionales del PRI. Algo que suelen pasar por alto los análisis económicos del gobierno de Salinas es que los beneficios dirigidos a grupos sociales específicos siguieron siendo una parte integral de la estrategia del partido dominante para retener la supremacía política. Motivado, en gran medida, por encontrar formas para compensar materialmente a los electores de diversos grupos sociales —entre ellos los empresarios, la clase media y los pobres—, el gobierno realizó cambios importantes en la reglamentación financiera, mismos que iban en contra de las prioridades neoliberales que declaraba.

La experiencia mexicana también revela consecuencias de mayor alcance en lo que se refiere a la relación entre el cambio político y económico en los países en desarrollo. Más importante aún, el efecto que tuvo la incipiente apertura política de México sobre la elaboración de las políticas financieras durante los años noventa sugiere que no es recomendable analizar el cambio a una economía de mercado y la democratización como hechos aislados. Si bien ha habido mucho interés por examinar cuál es la secuencia óptima para esta doble transición —los casos de China y Rusia convencieron a la mayoría de los observadores de que las dolorosas reformas económicas tal vez debían preceder a la apertura democrática—, los investigadores por lo general solamente se han preguntado si las restricciones políticas impiden o no que los gobiernos lleven a cabo la apertura que identifican con el equilibrio del presupuesto, la privatización y la eliminación de las barreras al comercio y la inversión.

Lo que demuestra el caso de Salinas es que el proceso de reforma del mercado, aun cuando se lleve a cabo en sus niveles más altos, puede verse distorsionado por la necesidad del gobierno de responder a sus electores y mantener una base social cohesionada. Asimismo, muestra que las prioridades políticas pueden conducir a un gobierno, incluso si es sumamente hermético e ideológicamente ortodoxo, a manipular el programa político de la transición económica para incrementar su atractivo ante una masa de votantes que cuenta con verdaderas opciones electorales.

tido estaban contados. Véase Juan Molinar y Jeffrey Weldon, "Elecciones de 1988 en México: crisis del autoritarismo", *Revista Mexicana de Sociología*, núm. 52, octubre-diciembre de 1990, pp. 230 y 231; Cornelius, Gentleman y Smith, *op. cit.*, *supra* u. 2, pp. 14-36.

OTRAS EXPLICACIONES

La hipótesis política que se plantea en este trabajo va en contra de las explicaciones convencionales que hacen hincapié en la ideología institucional, la presión de los grupos de interés y el cambio internacional. Muchos académicos han explicado los resultados de las políticas económicas, especialmente en los países en desarrollo, como una consecuencia del cambio tecnocrático. De acuerdo con dicho enfoque, las modificaciones del curso de la política económica nacional reflejan la orientación ideológica de los funcionarios que ocupan los puestos más altos del gobierno y los cambios de poder en las instituciones que controlan.⁸ En el caso de México, tras el fracaso del modelo estatista se cultivó una nueva generación de formuladores de políticas en las principales instituciones académicas del extranjero, en donde se les preparó para ocupar puestos de alto nivel del servicio público.⁹

La revolución tecnocrática explica en gran medida el fenómeno de la liberación económica en América Latina. Más aún, la investigación ofrece explicaciones convincentes sobre la colocación de economistas liberales en los puestos de poder en donde se formulan las políticas. Sin embargo éstas son incapaces de explicar las contradicciones ideológicas que se dan dentro de dicho grupo elitista. Si bien los cargos más altos del gobierno mexicano estaban ocupados por doctores en economía ortodoxos, estos funcionarios eligieron no aplicar principios orientados al mercado en las áreas críticas de la política financiera que se analizan en este estudio.

Un segundo grupo de estudiosos sostiene que la globalización financiera, que hicieron posible los avances tecnológicos alcanzados en la computación y la comunicación, condujo a muchos países a abrir los mercados de capital a partir de los años setenta y hasta los noventa. Afirman que las fuerzas estructurales de la internacionalización y

⁸ Véase Kathryn Sikkink, *Ideas and Institutions: Developmentalism in Brazil and Argentina*, Ithaca, N.Y., Cornell University Press, 1991.

⁹ Los "técnicos" eran burócratas economistas, sumamente capaces y especializados, que tomaron en sus manos el proceso de elaboración de las políticas, antes a cargo de los "políticos" de la vieja guardia. Véase Peter Smith, "Leadership and Change: Intellectuals and Technocrats in Mexico", en Roderic Ai Camp (comp.), *Mexico's Political Stability: The Next Five Years*, Boulder, Col., Westview Press, 1986; Juan D. Lindau, "Schisms in the Mexican Political Elite and the Technocratic/Politician Typology", *Estudios Mexicanos*, núm. 8, verano de 1992, p. 217; Miguel Ángel Centeno y Sylvia Maxfield, "The Marriage of Finance and Order: Changes in the Mexican Political Elite", *Journal of Latin American Studies*, núm. 24, febrero de 1992, pp. 83 y 84.

la tecnología están llevando implacablemente los sistemas financieros mundiales hacia la integración. Aun cuando las empresas mundiales buscan el financiamiento en un número limitado de instituciones crediticias internacionales, la creciente multinacionalidad corporativa permite que las empresas traspasen las fronteras nacionales con más facilidad. De igual forma, los gobiernos compiten entre ellos para obtener el capital suficiente para satisfacer las demandas internas de servicios sociales, promover la inversión y sostener un ambiente económico estable.¹⁰

Un economista del Banco Mundial expresó que, por la importancia que tiene el garantizar un financiamiento adecuado a los sectores público y privado, la función más importante del banco central de los países en desarrollo es “fomentar innovaciones financieras que amplíen y profundicen el mercado de créditos o capitales, mediante la introducción de nuevos procesos y productos”.¹¹ En su exposición sobre el “estado de competencia”, Philip Cerny explica la reciente ola de apertura financiera como una respuesta “defensiva” a la escasez de capital mundial. Según este planteamiento, el desplazamiento hacia mercados financieros libres no es consecuencia de la política de grupos de interés, “sino que el Estado encabeza la imposición de una serie de reformas de vasto alcance, la primera de las cuales es la legalización de nuevos instrumentos financieros”.¹²

Aunque persuasivo, el paradigma de la globalización adolece de su propia elegancia teórica, ya que al explicar el resultado uniforme de la desregulación, la teoría no dice nada de aquellos mercados que siguen restringiendo los movimientos de capital, ni de los diferentes niveles de apertura entre los países que los han abierto. El modelo es también limitado por la estrecha definición que hace de la regulación financiera; sólo aborda la dimensión política de la movilidad de los capitales —que se admite es importante—, pero ni siquiera toca la im-

¹⁰ John B. Goodman y Luis W. Pauly, “The Obsolescence of Capital Controls? Economic Management in an Age of Global Markets”, *World Politics*, núm. 46, octubre de 1993, pp. 57 y 58; Helleiner, *op. cit.*, *supra* n. 1, p. 160.

¹¹ V.V. Bhatt, “Financial Innovation and Credit Market Development”, documento de trabajo WPS 52, Washington, D.C., Banco Mundial, agosto de 1989, p. 16.

¹² Por ejemplo, cuando en los años ochenta Estados Unidos hizo innovaciones a los bonos de corto plazo para financiar su déficit, países de todo el mundo lo imitaron para seguir resultando atractivos a los inversionistas globales. Véase Philip G. Cerny, “Financial Market Deregulation and the Competition State”, ponencia presentada ante la American Political Science Association, Washington, D.C., septiembre de 1988, pp. 43-46.

portante cuestión relativa a la variación en otras áreas de la política financiera.¹³

Tanto en el modelo tecnocrático como en el de la globalización la política está ausente. Un tercer y más satisfactorio enfoque para explicar la política financiera es el que se centra en la lucha entre los diversos grupos económicos. De acuerdo con este análisis, los dirigentes políticos son influidos por las demandas de intereses organizados rivales, que apoyan o se oponen a la liberación de los mercados de capital de acuerdo con su habilidad para conseguir beneficios o su vulnerabilidad a la creciente presión de la competencia.¹⁴ A partir del concepto de particularidad de los activos de la economía de los costos de transacción, que Frieden toma prestado, el autor supone que los capitalistas cuyos activos sean más redistribuibles —capital financiero— estarían en favor de la liberación del mercado de capital, mientras que sería de esperar que aquellos cuyos activos están atados a un uso específico, en particular la industria pesada, se opongan a ella.¹⁵ Este programa de investigación representa un avance en el estudio político de la política financiera, pues toma realmente en cuenta el poder de los grupos internos organizados.

Sin embargo es poco probable que el centrar la atención en los activos de los grupos de interés pueda explicar los resultados de la banca y de la política monetaria. Si bien las demandas económicas tradicionales, como los impuestos, salarios y niveles de gasto social, son relativamente fáciles de identificar, los intereses *financieros* de los diversos actores económicos son, por el contrario, difíciles de determinar *ex ante*. Más aún, el modelo de Frieden no logra captar la naturaleza de las estructuras económicas que están presentes en un típico país en desarrollo. Cuando bancos y fabricantes están unidos por una propiedad en comandita e incluso son dirigidos por las mismas fami-

¹³ En otros países reformistas de América Latina y Asia, hoy día las tasas de cambio varían entre el rango de fijas o flotantes, mientras que la penetración de los bancos extranjeros presenta una variación de menos de 5% en Indonesia y Taiwan, alrededor de 10% en México y Brasil, y casi 25% en Chile y Argentina. Véase "How Far is Down?", *Economist*, 15 de noviembre de 1997, p. 20.

¹⁴ Véase, especialmente, Stephan Haggard y Sylvia Maxfield, "The Political Economy of Capital Account Liberalization", en Helmut Reisen y Bernard Fischer (comps.), *Financial Opening: Policy Issues and Experiences in Developing Countries*, Paris, OECD, 1993.

¹⁵ Jeffrey A. Frieden, "Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance", *International Organization*, núm. 45, otoño de 1991, pp. 440 y 441.

lias, los intereses de las grandes empresas industriales no pueden ser claramente diferenciados de los de las compañías financieras. De hecho, incluso la lucha tradicional entre los productores nacionales e internacionales sobre la valuación del tipo de cambio puede perder sentido en una estructura industrial donde las empresas que venden principalmente en el extranjero también compran la mayoría de los bienes en el exterior. En una economía semejante, en la que la debilidad de la moneda nacional estimula las exportaciones al costo de importar insumos a un precio más alto, la preferencia de los grupos de interés por una política no es obvia. Más aún, en la medida en que los principales fabricantes sean financiados con capital extranjero, una moneda más débil aumentará la carga de la deuda.

Pero, pese a estas limitaciones, tanto el modelo de globalización como el de grupos de interés brindan una base para construir una explicación empírica sobre la formulación de políticas. Sin embargo, dado que la regulación financiera de los países favorables a la apertura presenta muchas formas, debe evitarse la tentación de buscar una variable causal universal. El siguiente argumento sugiere que para comprender la naturaleza de las reformas económicas en los países en desarrollo primero debemos comprender los retos políticos particulares que enfrentan sus dirigentes. La política financiera no es el resultado inevitable de los cambios ideológicos o del capitalismo global, sino que representa un recurso que el Estado puede manipular para responder a los intereses de aquellos grupos internos de los que depende su supervivencia política.

EL CONTEXTO POLÍTICO EN LOS AÑOS NOVENTA

En 1983 el historiador Lorenzo Meyer advirtió que la crisis económica de México podría obligar a que se efectuaran cambios políticos que pudieran poner en peligro la alianza social del PRI. "Si se eliminaran con eficacia los elementos de populismo que subsisten en el sistema político mexicano, es decir, sus elementos mínimos de redistribución, la élite política tendría que buscar otras bases para su legitimidad o bien estar preparada para apoyarse de manera más abierta en la fuerza."¹⁶ Los estu-

¹⁶ Lorenzo Meyer, "Mexico: The Political Problems of Economic Stabilization", en Donald L. Wyman (comp.), *Mexico's Economic Crisis: Challenges and Opportunities*, San Diego, Calif., Center for US-Mexican Studies, 1983, p. 122.

diosos han evaluado el daño que las reformas de mercado causaron a las relaciones tradicionales de patronazgo entre el Estado y sus aliados sociales, particularmente los sectores obrero y agrícola.¹⁷ Como sostiene Ruth Collier, aunque el PRI contaba con los recursos políticos para instrumentar y resistir la transición neoliberal a corto plazo, la ruptura de su alianza corporativa tradicional lo obligó a reacomodar sus bases sociales de apoyo.

Para las elecciones de 1988, el disgusto público debido a seis años de ajustes dolorosos, estancamiento e inestabilidad había cobrado su precio. De acuerdo con cifras oficiales, las cuales muchos consideran que exageran el grado de apoyo al PRI, el partido en el poder perdió más de 20 puntos entre las elecciones de 1982 y 1988. El daño que se provocó al erosionar los estándares de vida durante la crisis y debido a la deuda, permitió a la oposición ganar por primera vez un número importante de electores. Asimismo, como consecuencia de la cuestionable victoria de Salinas —venció por muy poco margen a Cuauhtémoc Cárdenas, del PRD, en medio de grandes irregularidades al contarse los votos—, la oposición cívica masiva se convirtió en una restricción importante para el fraude electoral futuro.¹⁸

En 1988 los grupos de los que dependía el PRI para rehacer su base de apoyo social desertaron masivamente. El partido gobernante coincidió con esta evaluación. Poco después de su toma de posesión, Salinas reconoció de forma abierta la necesidad de crear nuevas alianzas y sociedades para garantizar la supervivencia política.¹⁹

Entre los grupos económicos con los que el PRI quería congraciarse, la clase media y los pequeños empresarios urbanos ocupaban un lugar prioritario. Por sus elevados niveles de ingreso y educación, éstos no sólo significaban una fuerza de votación importante, sino que también representaban lo que la socióloga Soledad Loeza llama el grupo de referencia política más importante para el resto de la sociedad mexicana.²⁰ En una reflexión sobre el costo social de la crisis eco-

¹⁷ Sobre relaciones laborales, véase Ruth Berins Collier, *The Contradictory Alliance State-Labor and Regime Change in Mexico*, Berkley, International and Area Studies, 1992; Enrique de la Garza Toledo, "The Restructuring of State-Labor Relations in Mexico", en Cook, Middlebrook y Molinar, *op. cit.*, *supra* n. 4.

¹⁸ José Antonio Crespo, "Crisis económica: crisis de legitimidad", en Carlos Bazdresch *et al.* (comps.), *México: auge, crisis y ajuste*, México, Fondo de Cultura Económica, 1992, p. 31.

¹⁹ Cornelius, Gentleman y Smith, *op. cit.*, *supra* n. 2, pp. 27 y 28.

²⁰ Soledad Loeza y Claudio Stern (comps.), *Las clases medias en la coyuntura actual*, México, El Colegio de México, 1990.

nómica en los años ochenta, Meyer advierte que la “contención sistemática del consumo en las clases medias no puede continuar”.²¹

Aunque en 1988 el PAN no ganó una cantidad significativamente mayor de votos que en la elección anterior, su avance entre los electores urbanos, profesionistas y más educados de México reveló una tendencia negativa para el PRI.²² Un análisis de los datos electorales de 1989 mostró que “la relación más pronunciada se encuentra entre los votantes con nivel universitario y la preferencia por el PAN”.²³ Alonso Lujambio, antiguo director del Departamento de Ciencias Políticas del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y consejero del Instituto Federal Electoral aseveró lo siguiente:

Antes de la elección de 1988, existía poca evidencia empírica sobre los ingresos de los votantes y sus preferencias. Sin embargo, parece ser que la crisis económica que se desató en 1982 y su efecto sobre la movilidad social provocó que la clase media, que tenía grandes expectativas de una mejoría continua, se sintiera frustrada y adoptara una postura cada vez más crítica contra el régimen posrevolucionario.²⁴

Más aún, el PRI perdía apoyo entre los millones de pequeños empresarios del país. Durante los años ochenta, aislado por la crisis, el partido no pudo “superar las tensiones con el sector privado y disminuir el creciente apoyo que éste daba al PAN”. A finales del decenio el partido gobernante “temía el avance mayor de Acción Nacional”.²⁵ Entre 1983 y 1987 el apoyo empresarial para el PRI disminuyó de 51 a 32% y el PAN captó prácticamente a todos esos disidentes.²⁶

Por otra parte, un reto electoral aún más grande e inmediato era el atractivo que tenía la izquierda entre la gente pobre del país.²⁷ Sin nin-

²¹ Meyer, *op. cit.*, *supra* n. 16, pp. 121 y 122.

²² Véase Molinar y Weldon, *op. cit.*, *supra* n. 7; Roderic Ai Camp, *Politics in Mexico*, Nueva York, Oxford University Press, 1993; N. Patrick Peritore y Ana Karina Peritore, “Cleavage and Polarization in Mexico’s Ruling Party”, *Journal of Developing Areas*, núm. 28, octubre de 1993, pp. 72 y 73.

²³ El promedio de mexicanos con alto nivel de educación que votó por el PAN fue el doble del promedio nacional. Véase Camp, *op. cit.*, *supra* n. 22, p. 81.

²⁴ Entrevista efectuada por el autor, ciudad de México, 10 de diciembre de 1998.

²⁵ Stephen D. Morris, *Political Reformism in Mexico*, Boulder, Col., Lynne Rienner, 1995, p. 72.

²⁶ Miguel Basáñez, *El pulso de los sexenios: 20 años de crisis en México*, México, Siglo XXI, 1990, pp. 225-229.

²⁷ Para mayor información sobre el éxito del neocardenismo entre los sectores populares véase Tonatiuh Guillén López, “The Social Bases of the PRI”, en Cornelius, Gentleman y Smith, *op. cit.*, *supra* n. 2, pp. 256-258.

gún tipo de institución formal que las representara, las crecientes legiones de ciudadanos desempleados y empobrecidos de México cuestionaron la legitimidad revolucionaria que el partido decía tener. Los pobres, que vivían en las barriadas de la periferia de la capital y de los miles de municipios rurales de todo el país, sobrevivían básicamente mediante la economía informal y estaban casi olvidados por las máquinas locales del PRI. Durante las vigorosas campañas realizadas en las comunidades rurales pobres y los barrios urbanos obreros empobrecidos, los líderes del PRD acusaron al PRI de haber abandonado los principios sociales de la Revolución. Su populismo de corte antiguo lanzó un reto audaz y exitoso a la legitimidad del partido gobernante. El apoyo que recibió Cuauhtémoc Cárdenas en 1988 de parte de sectores que antes eran leales al PRI reveló que la estrategia daba buen resultado.²⁸

¿Qué tan serias fueron las ganancias de la oposición? Al reflexionar sobre el “efecto tenaza”, en el que los votos de la población urbana y educada fueron para el PAN y los de la población rural pobre para el PRD, dos analistas electorales concluyeron: “Sería difícil exagerar la trascendencia de este cambio... [L]a consolidación de estas tendencias sin duda sería devastadora para la hegemonía del PRI, pues conforman las bases para la derrota electoral, a menos que el partido reconstituya su perfil...”²⁹ De acuerdo con el politólogo Roderic Ai Camp: “Las tendencias de desarrollo de largo plazo... tienden a favorecer a la oposición, no al partido del gobierno... Aunque ninguno de los partidos de oposición cuenta aún con la fuerza suficiente para superar al PRI a nivel nacional... [l]legará el momento en que uno de ellos, o un nuevo partido de oposición, compita con éxito por lograr la primacía entre el electorado”.³⁰

Por último, si bien Salinas se centró en recuperar los votos que su partido perdiera en 1988, estaba igualmente empeñado en preservar la sociedad con los poderosos intereses empresariales. El pilar central del apoyo social y financiero del PRI y columna vertebral del programa neoliberal, es decir, la élite financiero-industrial multinacional, era considerada el único grupo capaz de alcanzar los objetivos de desarrollo de la integración económica.³¹ Los grandes fabricantes, distribui-

²⁸ Kathleen Bruhn, “Social Spending and Political Support: The ‘Lessons’ of the National Solidarity Program in Mexico”, *Comparative Politics*, núm. 28, enero de 1996, p. 155.

²⁹ Molinar y Weldon, *op. cit.*, *supra* n. 7, 252.

³⁰ Camp, *op. cit.*, *supra* n. 22, pp. 156 y 157.

³¹ No fue una coincidencia que este grupo comprara prácticamente todo el sistema bancario. Véase Fernando Ortega Pizarro, “El proyecto económico de México”, *Proceso*, 9 de septiembre de 1991, pp. 24-27.

dores y banqueros no sólo dirigían los sectores de crecimiento más dinámicos del país, sino que también representaban las principales fuentes de capital de inversión e intercambio extranjero, parte medular de las reformas de mercado de Salinas. Al diseñar políticas financieras que canalizaran beneficios para las grandes empresas, el PRI pretendía profundizar su alianza con los actores del sector privado que apoyaban la nueva estrategia económica, orientada al exterior.

En suma, Salinas enfrentó el más fuerte desafío político y económico en la historia de su partido. Para garantizar la viabilidad futura del PRI, su gobierno contaba con apenas seis años no sólo para recuperar la estabilidad macroeconómica, sino también para lograr resultados que fueran tangibles y evidentes a los ojos de los diversos y divididos intereses.

CASOS DE POLÍTICA FINANCIERA

El PRI necesitaba un mecanismo económico con el cual apaciguar a los votantes pobres y de la clase media, que ahora veían en otros partidos una verdadera alternativa, al tiempo que pretendía cumplir su compromiso con las grandes empresas. Al no poder aplicar las soluciones populistas tradicionales, que por lo general implicaban estímulos fiscales, el gobierno se volvió hacia el sector financiero para generar recursos que satisficieran a un electorado muy grande y socialmente diverso. El resto de este estudio explica la forma en que el PRI utilizó la banca y la política cambiaría para recuperar su predominio político.

Privatización y protección

El 2 de mayo de 1990 el presidente Salinas anunció: "Ha llegado el momento de modificar la propiedad estatal exclusiva de los bancos, pues las circunstancias que motivaron el proyecto [de nacionalización] han cambiado". Dio entonces instrucciones al Congreso para que revocara los cambios constitucionales con los que el presidente López Portillo había nacionalizado los bancos ocho años antes. Pese a la oposición por parte de la izquierda, la iniciativa recibió el apoyo de cada uno de los legisladores del PRI. Más aún, dado que la reprivatización había sido uno de los reclamos del PAN desde mucho tiempo atrás, era ideológicamente difícil que la oposición derechista no apoyara la medida.

La reprivatización de los bancos mexicanos fue una de las ventas más amplias y complejas de activos públicos en la historia de los países en desarrollo. El gobierno tomó medidas minuciosas para garantizar la adecuada información y transparencia en las licitaciones públicas, que se hicieron de forma muy visible. Entre junio de 1991 y julio de 1992, el gobierno liquidó 18 bancos. Las sociedades de inversión y las empresas de corretaje, que hicieran grandes fortunas en los años ochenta por la rentabilidad de los préstamos públicos y por el auge del mercado bursátil, compraron 14 de los bancos.

La característica más notable de la reprivatización fue el precio tan elevado que se pagó. Mientras que los bancos de Estados Unidos y Europa suelen venderse en alrededor de 2.2 veces del valor en libros, los bancos mexicanos sorprendentemente se vendieron a más de 3.5 veces, en promedio, lo que produjo al gobierno más de 12 mil millones de dólares. Algunos compradores ansiaban tanto ser dueños de un banco que pidieron préstamos en el extranjero para poder elevar sus ofertas.³²

Uno de los factores clave para que las licitaciones fueran competidas fue la decisión de vender los bancos por pequeños "paquetes", en lugar de todos al mismo tiempo,³³ pues con ello se mantuvo elevado el número de postores, excepto en el caso de los bancos más grandes. El análisis del proceso de licitación revela que no hubo connivencia, sino que, como se esperaba, a mayor número de postores, más alto el múltiplo que se pagó por cada banco. Más aún, mientras más pequeño era el banco (es decir, más barato), más postores participaban, lo que elevó el precio de las instituciones regionales y multirregionales. Aunque los tres grandes bancos también se vendieron muy por encima del promedio internacional, las tasas fueron inferiores a las de los bancos más pequeños.

Los postores estaban influidos por varios factores que indicaban un sólido desempeño financiero. En primer lugar, el gobierno había hecho renacer los bancos durante el periodo de nacionalización. En los inicios del mandato de Salinas los bancos habían recuperado la solvencia y en 1992 ya eran rentables.³⁴ En segundo lugar, al reducir o

³² Por ejemplo, J.P. Morgan dio un préstamo puente de mil millones de dólares al grupo que consiguió comprar Bancomer, el segundo banco más grande de México. Véase "The High Price of Bank Sell-Offs", *EuroMoney Supplement*, enero de 1992, p. 20.

³³ Guillermo Ortiz Martínez, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, Fondo de Cultura Económica, 1994, p. 220.

³⁴ La razón principal es que los bancos invirtieron principalmente en bonos del gobierno de poco riesgo y altos rendimientos. Véase *Economía Mexicana*, 1986, pp. 56 y 57.

derogar muchas antiguas restricciones para la aplicación del capital bancario, el gobierno logró que las instituciones financieras de México resultaran más atractivas a los posibles compradores.³⁵ Como observó en 1989 un analista de asuntos empresariales: “Paradójicamente, ahora, con las nuevas medidas [desregulatorias], las instituciones bancarias del Estado disfrutaban de mayor libertad que cuando eran de propiedad privada”.³⁶

En tercer lugar, la nueva legislación fomentó la consolidación de las actividades bancarias. La Ley para la Regulación de los Grupos Financieros de 1990 permitió que las empresas de corretaje y los bancos operaran con el mismo tope.³⁷ Por último, los indicadores financieros ofrecían buenos augurios para los bancos. Los bancos fueron vendidos entre mediados de 1991 y mediados de 1992, último periodo de fuerte expansión en México. Más aún, se esperaba que la demanda de servicios financieros, tanto de empresas como de consumidores, tuviera un pujante incremento en los años noventa; sin embargo, con una población de la que menos de 10% tenía cuentas bancarias, “la oferta de servicios [en México] era muy escasa, desde casi cualquier punto de vista”.³⁸

No obstante, estos factores no garantizaban la rentabilidad de los bancos a largo plazo, pues la expansión económica del país era muy lenta, a la vez que la baja tasa de ahorros marcaba límites al capital disponible para préstamos. Si bien con la desregulación y la recuperación se logró que los activos financieros fueran relativamente más

³⁵ Un elemento central de la desregulación fue la eliminación de controles sobre las tasas de interés. Véase Robert R. Moore, “The Government Budget Deficit and The Banking System: The Case of Mexico”, *Financial Industry Studies*, 1993; Ortiz, *op. cit.*, *supra* n. 33, p. 297. Asimismo, se eliminaron los requisitos de crédito selectivos. Véase Pedro Aspe, *Economic Transformation the Mexican Way*, Cambridge, MIT Press, 1993, p. 80; Nora Lustig, *Mexico: The Remaking of an Economy*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1992, p. 108. El requisito de reserva, que se eliminó en 1989, aumentó de manera muy importante el crédito al sector privado. Véase Samantha Laurie, “Oxygen of Recovery”, *Banker*, núm. 140, abril de 1990, p. 50.

³⁶ Sergio Sarmiento, *El norte*, 5 de abril de 1989.

³⁷ Una de las principales razones fue permitir que los bancos nacionales compitieran por el capital global. Véase Michael Marray, “Growing Pains”, *Euromoney*, septiembre de 1992, p. 148; Aspe, *op. cit.*, *supra* n. 35, p. 89; José Ramón Palencia Gómez, “Evolution of The Mexican Financial System Towards a Universal Bank”, *Money Affairs*, vol. 5, núm. 1, 1992; Academia Mexicana de Derecho Bursátil, *Actualización sobre las adiciones a las leyes del mercado de valores y sociedades de inversión*, México, 1990, p. 24.

³⁸ “A Latin Big Bang”, Mexico Survey, *Economist*, 13 de febrero de 1993, p. 16S; Kenneth Jameson, “The Financial Sector in Latin American Restructuring”, en Werner Baer y Melissa H. Birch (comps.), *Privatization in Latin America*, Londres, Praeger, 1994, p. 126.

atractivos para los inversionistas, ello no fue razón suficiente para generar los niveles de oferta estratosféricos que se alcanzaron durante la reprivatización.

Los precios tan exageradamente elevados revelan que los postores preveían las ganancias que obtendrían con el proteccionismo. Los mismos negociadores mexicanos que hicieron importantes concesiones comerciales y de servicios en el TLCAN, lucharon con tenacidad contra Estados Unidos para garantizar que los bancos mexicanos siguieran estando bien protegidos de la competencia extranjera.³⁹ En el capítulo XIV del TLCAN, que contiene los términos del comercio y la inversión en los servicios financieros, se estipularon topes estrictos para la participación extranjera en el sector financiero mexicano.⁴⁰ Ningún banco estadounidense o canadiense podría comprar un banco mexicano hasta 1998, e incluso entonces las adquisiciones extranjeras se limitarían a bancos que tuvieran menos de 4% de participación en el mercado. Según un informe de la Reserva Federal de Estados Unidos, la estrategia mexicana consiguió que “durante la fase introductoria, los bancos estadounidenses ingresaran solamente en una parte muy limitada del mercado”.⁴¹ De esta forma, el tratado de “libre co-

³⁹ Antonio Gutiérrez Pérez e Ignacio Perrotini, “Liberación financiera y estabilización macroeconómica en México: desafíos y perspectivas”, *Investigación Económica*, núm. 209, julio-septiembre de 1994; Javier Gavito e Ignacio Trigueros, “Los efectos del TLC sobre las entidades financieras”, en Georgina Kessel (comp.), *Lo negociado del TLC*, México, McGraw-Hill, 1994. México también argumentó que debido a que la legislación estadounidense prohíbe la banca nacional de menudeo, serían también prohibidos a Estados Unidos la propiedad de sucursales y el estatuto de “grupo financiero”. Véase Rossanna Fuentes, “Serios peligros para el sistema de pagos”, *El Financiero*, 13 de febrero de 1992, p. 3; Isabel J. Mayoral, “No modificaré EU su legislación bancaria”, *Unomásuno*, 12 de junio de 1992, p. 18.

⁴⁰ Ninguna subsidiaria bancaria de Estados Unidos o Canadá podría tener inicialmente una participación en el mercado superior a 1.5% del capital total. Asimismo, ningún banco extranjero podría exceder de 8% del capital neto hasta el año 2000; después el tope se aumentaría a 15%. Si bien se preveía que en el 2004 el sector bancario se abriría por completo, una cláusula de seguridad permitía al gobierno mexicano un periodo de gracia para prorrogar el tope de participación en el mercado hasta el año 2007, si la penetración de la banca extranjera alcanzaba 25%. Véase Paul *et al.*, *North American Free Trade Agreement: Summary and Analysis*, Nueva York, Matthew Bender, 1993, pp. 67-72. Después de la crisis del peso de 1994, el presidente Zedillo aumentó los topes de participación en el mercado a fin de que los bancos locales y regionales que enfrentaban una situación de insolvencia obtuvieran capital extranjero.

⁴¹ William C. Gruben, John H. Welch y Jeffrey W. Gunther, “US Banks, Competition and the Mexican Banking System: How Much Will NAFTA Matter?”, *Financial Industry Studies*, octubre de 1993.

mercio" garantizó hasta donde le fue posible que los bancos extranjeros no pusieran en riesgo la posición de las instituciones nacionales de México: "el TLCAN protegerá al sector financiero durante mucho tiempo. Así, el proceso de liberación y globalización no quebrantará el poder oligopólico de la banca comercial mexicana. Puede concluirse que, en lo que se refiere a las finanzas, el TLCAN representa esencialmente un modelo de protección financiera".⁴²

Al tiempo que restringía la competencia extranjera en el sector bancario, el gobierno mexicano reconocía abiertamente la necesidad de incrementar la competencia interna.⁴³ Pero, si bien entre 1990 y 1994 se concedieron licencias a un puñado de nuevos bancos, la regulación bancaria del gobierno de Salinas impuso grandes obstáculos al ingreso al país. El nivel mínimo de capitalización que se requería para constituir un banco nuevo se fijó en 0.5% del capital y reservas de la totalidad del sistema bancario, lo cual, en 1993, correspondía a casi 30 millones de dólares.⁴⁴ En opinión de tres economistas financieros, dicha suma representó una "condición que dejó fuera a una gran parte de los posibles participantes [extranjeros]... los requisitos mínimos de capital sirvieron para impedir el ingreso y, por consiguiente, la competencia en la industria, pero no contribuyeron necesariamente al supuesto propósito de aumentar la solvencia de las instituciones".⁴⁵

Debido a una oscura disposición que algunos negociadores mexicanos exigieron que se incluyera en el TLCAN, el establecimiento de un mínimo de capitalización desalentó la creación de bancos locales. El tratado también estipulaba que todo banco extranjero debía ingresar al mercado mexicano como una subsidiaria nacionalmente constituida, y no como una sucursal. Si se hubiera autorizado la apertura de sucursales extranjeras, cientos de pequeños bancos estadounidenses, muchos de ellos ubicados cerca de la frontera, habrían podido simplemente invertir en un edificio sencillo y en el personal suficiente para

⁴² Gutiérrez Pérez y Perrotini, *op. cit.*, *supra* n. 39, p. 93.

⁴³ "Banca' 93: impulsarán nuevos bancos competencia", *El Norte*, 6 de septiembre de 1993.

⁴⁴ Alberto Musalem, Dimitri Vittas y Asli Demirgüç-Kunt, "North-American Free Trade Agreement: Issues on Trade in Financial Services for Mexico", Washington, D.C., World Bank, 1993. En comparación, en Estados Unidos los costos mínimos para constituir un banco fluctúan entre uno y cinco millones de dólares.

⁴⁵ Robert P. McComb, William C. Gruben y John H. Welch, "Privatization and Performance in the Mexican Financial Services Industry", *Quarterly Review of Economics and Finance*, núm. 34, verano de 1994, p. 226.

satisfacer las necesidades locales de crédito. En cambio, el requisito de que todos los interesados contaran con una cantidad de capital tan grande representó una barrera infranqueable para muchos bancos estadounidenses que, por lo demás, estaban en buena posición para competir en el mercado mexicano de la banca de primer piso.⁴⁶

La protección que el gobierno brindó a la banca tuvo dos motivaciones de carácter político. La primera era directa: cimentar la sociedad y la alianza del PRI con los capitalistas más ricos y poderosos de México —precisamente aquellos que compraron los bancos—. La segunda era indirecta: aplicando a programas sociales las ganancias imprevistas producto de la venta de los bancos, el PRI pretendía recuperar el apoyo de los pobres. La posibilidad de granjearse la gratitud de los empresarios a la vez que recibir una lluvia de dinero que podría aplicarse al gasto público era una oportunidad política demasiado atractiva para sacrificarla en nombre de la ideología o del aumento de la competencia.

En primer lugar, la negociación de las disposiciones sobre servicios financieros del TLCAN representaba el cierre de un trato entre el gobierno y los nuevos banqueros. Sin la garantía de los beneficios de la protección, la reprivatización hubiera ofrecido a la élite financiero-industrial mexicana menos incentivos para que ésta brindara su apoyo al partido gobernante, y las licitaciones bancarias sin duda habrían sido mucho menos entusiastas. Una penetración extranjera importante habría significado menor participación en el mercado y una presión descendente sobre las tasas de interés. En muchos medios se creía que, así como la industria mexicana no había podido ajustarse a la súbita competencia extranjera, gran parte del sector financiero, por mucho tiempo protegido, tampoco podría defender su participación en el mercado interno.

Para exigir la protección los banqueros aplicaron al sector financiero una variación del argumento nacionalista sobre la “industria en pañales”: en el pasado la protección a los bancos había dado por resultado la ineficacia y, por tanto, los bancos mexicanos serían muy vulnerables a la presión extranjera si los mercados financieros se abrían

⁴⁶ Gustavo Vega, “NAFTA and Financial Services”, en Gustavo del Castillo y Gustavo Vega (comps.), *The Politics of Free Trade in North America*, Ottawa, Centre of Trade and Policy Law, 1995; Catherine Mansell, “The Internationalization of the Mexican Financial System”, ponencia presentada en la Conference on the Global and Comparative Analysis of Financial Institutions, Rockefeller Foundation, Bellagio Conference and Study Center, mayo de 1994, p. 31.

con demasiada rapidez. Necesitaban tiempo para volverse competitivos en el medio internacional y evitar el peligro (no especificado) de una banca controlada por extranjeros.

Cerca de un año después de la reprivatización, Javier Fernández, director de estrategias de Bancomer, declaró: "Apenas acabamos de salir de un sistema que estuvo nacionalizado durante diez años. Sería infantil suponer que todo el sistema financiero puede transformarse en tan sólo dieciocho meses".⁴⁷ Poco después de que se anunciara la reprivatización, la Asociación Mexicana de Bancos (AMB) advirtió que el control nacional sobre los bancos no podía ponerse en juego.⁴⁸ Durante las negociaciones financieras, Alfredo Harp Helú, ejecutivo de la AMB y copropietario de Banamex, comentó: "debemos defender nuestra soberanía financiera y determinar hasta qué punto es oportuna la apertura".⁴⁹ Por su parte, Antonio del Valle, director del Banco Internacional y presidente del elitista Consejo Empresarial Mexicano, expresó con satisfacción que el tope para la participación extranjera que estipula el TLCAN "permitió que los bancos nacionales tengan una ventaja comparativa y sean capaces de competir con eficacia en el futuro".⁵⁰ Asimismo, un ejecutivo de Banacci, el grupo financiero más grande de México, afirmó que una apertura financiera acelerada ofrecería a los bancos mexicanos "poco que ganar" y que la política "debía consolidar el mercado interno para que se hicieran más competitivos a nivel internacional".⁵¹

Una vez que las disposiciones legales del TLCAN fueron finalmente establecidas, diversos periodistas, burócratas, académicos y representantes electos coincidieron en que la protección era el precio político de la venta. Un importante analista empresarial comentó que los altos precios pagados eran consecuencia de "la protección garantizada a los bancos privatizados... el mantener los bancos cerrados durante unos años permitirá que se recupere la inversión".⁵² Otro escritor observó que si se obligaba a los bancos a competir contra rivales extranjeros, "ello sería visto como la violación de un compromiso explícito o im-

⁴⁷ *Excélsior*, 6 de octubre de 1993.

⁴⁸ Asociación Mexicana de Bancos, "La banca mexicana en transición: retos y perspectivas", *Comercio Exterior*, núm. 41, febrero de 1990.

⁴⁹ *El Financiero*, 21 de noviembre de 1991, p. 15.

⁵⁰ Janine Rodiles y Mauricio Flores, "Garantiza TLC protección financiera", *El Norte*, 14 de agosto de 1992.

⁵¹ *El Financiero*, 13 de febrero de 1992, p. 3.

⁵² Arturo Hanono, *Expansión*, 11 de diciembre de 1991.

plícito”.⁵³ El director de fomento industrial de la Secretaría de Comercio reconoció que “la protección era una precondition para vender los bancos”,⁵⁴ mientras que un congresista del PAN comentó que “era del conocimiento público que había la condición de dar protección a fin de poder llevar a cabo la venta de los bancos”.⁵⁵

El gobierno intentó justificar públicamente la protección, así como las elevadas tasas de interés que se derivaban de ella, como una medida necesaria para mantener niveles de capitalización adecuados.⁵⁶ Sin embargo, al ser presionado para que explicara la protección a la banca en términos exclusivamente técnicos, un alto funcionario de la Secretaría de Finanzas dijo: “Queríamos mantener el sistema de pagos en manos mexicanas”, y en lo relativo al argumento neoliberal de que la competencia daría por resultado un sistema financiero más eficiente y reduciría las tasas de interés, aceptó que: “lo que el equipo mexicano tenía en mente eran criterios más subjetivos. El argumento económico en favor de la competencia es válido”.⁵⁷

La segunda meta del PRI era elevar su atractivo entre los pobres. El gobierno de Salinas, ortodoxo en materia fiscal, necesitaba dinero, así como lo requiere cualquier gobierno que intenta mejorar su estatura política por medio de prestaciones. Dado que la protección aumentó los posibles dividendos de los bancos y, por tanto, su precio, la reprivatización generó al gobierno el dinero adicional que necesitaba para los programas sociales que tenía planeado poner en marcha. El más importante de ellos era el Programa Nacional de Solidaridad (Pronasol), programa federal que hacía directamente a los municipios aportaciones en paquete para infraestructura y educación. Los académicos, periodistas y partidos de oposición calificaron a Solidaridad como un regreso a las políticas del clientelismo.⁵⁸ Según Miguel Ángel Cen-

⁵³ Antonio Gershenson, *La Jornada*, 16 de febrero de 1992, p. 5.

⁵⁴ Entrevista del autor con Julio Alfredo Genel, ciudad de México, 28 de noviembre de 1994.

⁵⁵ Entrevista del autor con David Vargas, diputado del PAN, Cámara de Diputados, ciudad de México, 10 de marzo de 1995.

⁵⁶ Véase especialmente Francisco Suárez Dávila, “Liberación, regulación y supervisión del sistema bancario mexicano”, *Comercio Exterior*, núm. 44, diciembre de 1994.

⁵⁷ Entrevista del autor efectuada bajo condición de anonimato, ciudad de México, 4 de abril de 1994.

⁵⁸ Véase Denise Dresser, *Neopopulist Solutions to Neoliberal Problems: Mexico's National Solidarity Program*, San Diego, Calif., Center for US-Mexican Studies, 1991; Wayne A. Cornelius, Ann L. Craig y Jonathan Fox, “Mexico's National Solidarity Program: An

teno, Pronasol era “el elemento medular de la fórmula del gobierno de Salinas para mantener el control... Es un ejemplo perfecto de las típicas tácticas del PRI, por las cuales la oposición y el descontento podían ser cooptados mediante el patronazgo”.⁵⁹

El gobierno de Salinas utilizó lo recaudado mediante el vasto programa de privatización para financiar a Solidaridad. Pero, de las más de dos mil empresas que se vendieron al sector privado, la liquidación de los 18 bancos generó, por sí sola, más de 12 mil millones de dólares (asimismo, la venta de Teléfonos de México, en 1990, que también gozara de muchos años de protección y ganancias sumamente altas, produjo al gobierno cerca de dos mil millones de dólares). Técnica-mente, casi todo el dinero que se obtuvo por medio de estas ventas se ingresó en el Fondo de Contingencia para pagar grandes cantidades de la deuda del país, la cual desangraba la hacienda pública con miles de millones de dólares en pago de intereses. Al reducir de forma importante la carga de la deuda, el gobierno aumentó su nivel de gasto discrecional para actividades que tenían más valor en términos políticos.⁶⁰ Como explica un investigador mexicano: “Este uso de la privatización permitió que México cosechara márgenes más grandes del ahorro público... y los canalizara hacia el bienestar social y el crecimiento”.⁶¹

La aplicación de los ingresos de la reprivatización a los programas del Pronasol no sólo fue reconocida por el gobierno, sino que era un motivo de orgullo. “Cuando el licenciado Salinas visita las comunidades para inaugurar nuevos proyectos de Solidaridad, nunca deja de mencionar que el dinero provino del programa de privatización.”⁶² Raúl Salinas, hermano del presidente y entonces coordinador del Sistema de Evaluación del Pronasol, declaró en 1992: “Parte de lo que obtengamos de la venta de los bancos se destinará, por supuesto, al

Overview”, en Cornelius, Craig y Fox (comps.), *Transforming State-Society Relations in Mexico*, San Diego, Calif., Center for US-Mexican Studies, 1994; Bruhn, *op. cit.*, *supra* n. 28.

⁵⁹ Centeno, *op. cit.*, *supra* n. 2, pp. 65 y 66.

⁶⁰ Es imposible calcular con exactitud la cantidad de los ingresos producto de la venta de la banca que se canalizó a Pronasol, pues desde hace mucho tiempo el gobierno mexicano mantiene en secreto los principales rubros del gasto discrecional. En diciembre de 1997 algunos miembros de oposición del Congreso que acusaban al PRI de utilizar el presupuesto con fines políticos exigieron al presidente Zedillo que todo gasto público se hiciera transparente.

⁶¹ Enrique González Tiburcio, “Social Reform in Mexico: Six Theses on the National Solidarity Program”, en Cornelius, Craig y Fox, *op. cit.*, *supra*, n. 58, p. 72.

⁶² Matt Moffet, “Barrio Brigades”, *Wall Street Journal*, 8 de enero de 1993, p. A7.

programa de Solidaridad”.⁶³ Un comunicado de prensa del gobierno describe la forma en que el dinero que produjo la reprivatización le permitió canalizar más recursos a los programas de gasto: “La mayoría de los recursos que se obtuvieron de la venta de los bancos se han aplicado a reducir la deuda, lo que permite que el gobierno disminuya los pagos, tanto principales como de intereses, y por tanto cuenta con más recursos para destinarlos a la inversión social y productiva”.⁶⁴ Como el mismo Presidente declaró: “Los recursos que se obtengan de la liquidación de la banca estatal contribuirán a fortalecer la estabilidad de la economía del país, ampliar las perspectivas de desarrollo a largo plazo y atender las necesidades más urgentes de quienes tienen menos”.⁶⁵

Hacia 1993 el gobierno había gastado 12 mil millones de dólares en los programas de Solidaridad.⁶⁶ Aunque es, sin duda, una coincidencia que esta cifra se aproxime a la suma de capital que se recaudó con la venta de los bancos, si éstos se hubieran vendido sin la promesa de la protección, el gobierno de todas formas habría obtenido una considerable suma de dinero. Si bien el Pronasol no fue la única razón por la que el gobierno secundó la idea de que se diera protección a la banca, la ganancia imprevista que éste recibió con los altos precios de la venta sin duda fortaleció los propósitos del partido gobernante para ampliar los programas contra la pobreza, que eran cruciales en términos políticos.

No obstante, las consecuencias económicas de proteger al sector bancario recién privatizado fueron negativas. Se esperaba que la apertura financiera aumentara el nivel y eficacia de la inversión y proporcionara estabilidad al sistema bancario. Sin embargo, como resultado de las altas tasas de interés a las que dio lugar el proteccionismo, los nuevos banqueros mexicanos lograron ganancias sumamente grandes, pese a la ineficacia lesiva del sector financiero.⁶⁷ Aunque los nuevos banqueros

⁶³ Juan Manuel Alvarado, “Usará Pronasol fondo de la venta de bancos”, *El Norte*, 11 de marzo de 1992.

⁶⁴ *Mexico on the Record*, julio de 1992, p. 4.

⁶⁵ Carlos Acosta, “El dinero no viene y Salinas vende casi lo único que quedaba: la banca”, *Proceso*, 7 de mayo de 1999, p. 9.

⁶⁶ Cornelius, Craig y Fox, *op. cit.*, *supra* n. 58.

⁶⁷ En 1992, Bancomer, el segundo banco más importante, tuvo un crecimiento en sus ganancias de 108%, mientras que el número uno, Banamex, experimentó un incremento de 84%. Véase Marray, *op. cit.*, *supra* n. 37, pp. 148-150. Véase los siguientes ejemplos de la vasta literatura que existe sobre los altos rendimientos de la banca mexicana: Geri Smith y Wendy Sellner, “The Gringo Banks Are Drooling”, *Business Week*, 13

disfrutaban de mucho mayor libertad en cuanto a los préstamos al sector privado, no tenían prácticamente ninguna experiencia en lo relativo al análisis de riesgos. Como resultado de los aumentos irrestrictos en los préstamos personales y las estratosféricas tasas de interés, el nivel de créditos sin desempeño aumentó en forma increíble.⁶⁸ Aun antes de que estallara la crisis del peso, en diciembre de 1994, la tasa de morosos ya amenazaba la estabilidad del sector bancario. Durante los dos años siguientes, el gobierno prácticamente renacionalizó gran parte de la industria bancaria insolvente –al gastar casi 10% del PIB en el préstamo de emergencia– para garantizar niveles de capitalización adecuados.

Pero, aunque el colapso del sector bancario tuvo más tarde resultados desastrosos para el PRI, durante el mandato de Salinas la repercusión política de la protección fue mínima. Ello se debió, sobre todo, a que los grupos más perjudicados no tenían peso en términos políticos o no se dieron cuenta de inmediato de las consecuencias distributivas que esa política acarrearía. Por ejemplo, quienes habían pedido un préstamo para la compra de una casa estaban limitados por los frenos a la acción colectiva, que impiden la movilización de los particulares.⁶⁹ Asimismo, los clientes de la clase media, tras diez años de austeridad, estaban encantados con las facilidades de crédito que ofrecían los bancos.⁷⁰ Durante el mandato de Salinas, el hecho más sobresaliente respecto a los bancos privatizados para los millones de clientes mexicanos fue la satisfacción que recibieron después de años de demandas reprimidas.

La pequeña y mediana empresa fue la única voz organizada contra la protección. Mientras que la mayoría de los empresarios más pe-

de septiembre de 1993, p. 84; Alicia Girón, "La banca comercial de México frente al TLC", *Comercio Exterior*, núm. 44, diciembre de 1994, p. 1074. Los datos obtenidos de los informes para accionistas de Banamex revelan que incluso una reducción moderada en las tasas de interés podía implicar que la empresa fracasara. Véase Ramón Pieza, "Banamex, difícil llegar al bicentenario", *El Financiero*, 28 de noviembre de 1994, p. 14A.

⁶⁸ Véase *Expansión*, 18 de agosto de 1993, p. 349; Juanita Darling, "Privatized Mexican Banks Get Ready for Foreign Competition", *Los Angeles Times*, 8 de septiembre de 1994, p. 4D.

⁶⁹ Más tarde, el enojo y la insolvencia rebasaron dichos obstáculos. En 1995 un movimiento nacional de deudores llamado El Barzón, del que formaban parte cientos de miles de personas físicas, empresarios y campesinos, que enfrentaban tasas de interés real de 40 y 50%, amenazó con dejar de pagar los créditos hasta que se redujeran considerablemente esas elevadas tasas de interés.

⁷⁰ A principios de los años noventa, los clientes que solicitaban la tarjeta de crédito básica en cualquiera de los bancos más grandes del país sólo debían demostrar que percibían un salario mensual de alrededor de 335 dólares. Véase Anne Geyer, "Credit Card Surge", *Business Mexico*, junio de 1991, p. 4.

queños siguió quedando fuera de los mercados crediticios, incluso aquellos que llenaban los requisitos tenían que pagar márgenes de interés mucho más altos que sus contrapartes en países con los que ahora tenían que competir en el mercado abierto.⁷¹ Un informe del Centro de Investigación para el Desarrollo (CIDAC), institución mexicana independiente, mostró que los requisitos para la pequeña empresa eran prohibitivamente estrictos: "Los actuales instrumentos de financiamiento están diseñados para las grandes empresas, lo que limita el acceso a las pequeñas; los requisitos son excesivos, el crédito es escaso y costoso, la garantía es muy alta."⁷² La ANIT, asociación independiente de pequeños industriales, se quejó de que la escasa competencia entre los bancos negaba a las pequeñas empresas la oportunidad de recapitalizarse y aumentar su competitividad.⁷³ Incluso la asociación industrial oficial, la Cámara Nacional de la Industria de la Transformación (Canacintra), expresó su disgusto y su vicepresidente, José Antonio Murra, argumentó: "Es un verdadero escándalo que la negociación de los servicios financieros no haya tomado en cuenta que el segundo recurso más importante de una empresa —después del capital humano— es el dinero. Estamos en desacuerdo con la falta de competencia crediticia existente"⁷⁴

Sin embargo, aunque su número era muy grande, las pequeñas empresas no representaban una amenaza política importante para el PRI. En primer lugar, el problema en sí mismo era difícil de advertir. Dado que el sistema financiero había sido tan superficial, durante tanto tiempo, y había sido utilizado en su mayoría por los prestatarios de las grandes corporaciones, a finales de la gestión de Salinas menos de

⁷¹ En 1992 los bancos cargaban a las empresas tasas de interés real de más de 20%, lo que era tres o cuatro veces superior a los niveles de Estados Unidos. Véase Fernando Ortego Pizarro, "La banca quedó en manos de mexicanos, pero muy pocos", *Proceso*, 13 de julio de 1992, p. 9. Alrededor de dos años después de la reprivatización, las empresas medianas de México pagaban 25% de intereses y tenían dificultades para obtener créditos por un periodo de más de seis meses. Véase Juanita Darling y Chris Kraul, "US Banks Eager to Enter Mexico", *Los Angeles Times*, 13 de diciembre de 1993, p. 1D. Un estudio de 1993 mostró que las tasas reales de interés para las pequeñas industrias de Nuevo León estaban dentro de un rango de 19.8 a 21.5%, mientras que la variación en Estados Unidos era de entre 4.5 y 5%. Juan Antonio Lara, "Demanda Canacintra acelerar la competencia bancaria", *El Norte*, 21 de mayo de 1993.

⁷² *El Financiero*, 19 de octubre de 1992, p. 40.

⁷³ *El Financiero*, 3 de junio de 1992, p. 14.

⁷⁴ Carmen Álvarez, "Molesta a empresarios negociación financiera", *El Norte*, 8 de octubre de 1992.

una cuarta parte de las microempresas había solicitado siquiera un crédito bancario en los mercados formales.⁷⁵ Más aún, aunque los préstamos a la pequeña empresa eran escasos y costosos, las instituciones privatizadas ofrecían más créditos que los bancos nacionalizados durante el decenio anterior. En segundo lugar, y más importante, la pequeña empresa sencillamente no tenía mucha influencia política en los años noventa. Su representante, la Canacintra, no había podido detener el paso acelerado de la liberación comercial a finales de los años ochenta. Dado el control que tenía el PRI sobre los recursos de organización de la Canacintra y su habilidad para proteger a la Cámara de las agrupaciones independientes que querían robarle a sus miembros, Salinas pudo evitar que los pequeños productores efectivamente articularan su oposición a las políticas gubernamentales que amenazaban sus intereses.⁷⁶

Por su parte, si los grupos de interés hicieron poco para rechazar la protección otorgada a la banca, los partidos de oposición hicieron aún menos. En lo que se refiere a la izquierda, podría haberse esperado que el PRD exigiera un remedio económico para los pequeños productores y que acusara al sector financiero de traicionar a los ciudadanos mexicanos que luchaban por salir adelante. Sin embargo, el nacionalismo económico del partido y su inquietud por el posible dominio de Estados Unidos le impedían apoyar la venta de una parte importante del sector financiero a los extranjeros. La apertura financiera nunca formó parte de la plataforma de la campaña presidencial del PRD.⁷⁷ En cuanto a la derecha, el PAN tampoco hizo de la protección a los bancos un punto de campaña. Aunque su representante, David Vargas, declaró que el partido apoyaría en principio la apertura financiera, cuando se le preguntó por qué esa perspectiva no se había traducido en una postura política articulada, explicó: "Para serle franco, el PAN no ha investigado mucho este tema. Tenemos muchos otros

⁷⁵ *El Financiero*, 9 de diciembre de 1994, p. 30A.

⁷⁶ Véase Diane E. Davis, "Mexico's New Politics: Changing Perspectives on Free Trade", *World Policy Journal*, núm. 9, otoño-invierno de 1992, pp. 664-666; Ken Shadlen, "Corporation and the Associative Logics of Business: Small Industry and the State in Post-Revolutionary Mexico", tesis de doctorado, University of California, Berkeley, 1997.

⁷⁷ Un mes antes de la elección de 1994, Cuauhtémoc Cárdenas, candidato del PRD, prometió que su gobierno presionaría a los bancos para que bajaran las tasas de interés. Sin embargo, cuando se le pidió que apoyara francamente una mayor apertura a los bancos extranjeros, se negó a hacerlo. *El Financiero*, 12 de junio de 1994, p. 45.

asuntos importantes para la elección y éste no ha recibido mucha atención por parte de los candidatos”.⁷⁸

LA POLÍTICA CAMBIARIA

Durante el primer mes de la presidencia de Salinas, el tipo de cambio fijo, heredado de la hiperinflación de los años ochenta, fue en cierta medida relajado luego de que el banco central estableció la así llamada “depreciación gradual”, un arreglo por el cual la moneda mexicana podría fluctuar diariamente en relación con el dólar. Aunque esta “banda de restricción” permitió una devaluación nominal moderada del peso, dado que el margen de deslizamiento era mucho menor que la diferencia entre las tasas de inflación de México y Estados Unidos, el resultado fue una sobrevaluación acumulativa. El tipo de cambio atado que prevaleció durante el gobierno de Salinas hizo que México se volviera peligrosamente dependiente del volátil capital extranjero a corto plazo. El gobierno de Salinas defendió con firmeza esta política, como la clave de la estabilidad macroeconómica, misma que hoy todo el mundo afirma que fue la causa principal de la crisis monetaria de 1994.

La política cambiaria mexicana estaba inextricablemente ligada al mercado accionario y la balanza de cuenta corriente del país. El talón de Aquiles del modelo mexicano fue el déficit comercial, resultado de la apertura comercial y de una moneda cada vez más sobrevaluada. El gobierno de Salinas justificaba constantemente la creciente brecha como evidencia de que México estaba importando el capital necesario para mejorar la productividad, la cual con el tiempo permitiría que el país exportara lo suficiente para tener un superávit comercial.⁷⁹ Sin embargo, la evidencia revela que los patrones de inversión y consumo atraparon a México en un déficit permanente.⁸⁰ En 1991, el déficit au-

⁷⁸ Entrevista realizada por el autor, ciudad de México, 10 de marzo de 1995.

⁷⁹ Carlos Salinas de Gortari, “Economic Highlights of the Sixth Annual Presidential Report”, *Mercado de Valores*, enero-febrero de 1995, p. 13.

⁸⁰ Un comentario sobre los errores técnicos del modelo económico de Salinas se encuentra en Nora Lustig, *The Mexican Peso Crisis: The Foreseeable and the Surprise*, Washington, D.C., Brookings Institution, 1995; Rogelio Ramírez de la O, “The Mexican Peso Crisis and Recession of 1994-1995: Preventable Then, Avoidable in the Future?”, en Riordan Roett (comp.), *The Mexican Peso Crisis: International Perspective*, Londres, Lynne Rienner, 1996, pp. 18-22. El impresionante crecimiento de las exportaciones mexica-

mentó a 14 mil millones de dólares; en 1993 ascendió a 25 mil millones y durante el último año del gobierno de Salinas alcanzó la cifra alarmante de 7% del PIB. Para cubrir la brecha, México buscó capital en el extranjero. Debido, en gran parte, a las tasas de interés de América, que en los primeros años del decenio fueron muy bajas, el mercado monetario mexicano se convirtió en uno de los paraísos más grandes y lucrativos, en el cual los inversionistas de todo el mundo podían colocar su capital.⁸¹

Puesto que el mantenimiento del déficit comercial de México dependía del flujo constante y creciente de dólares provenientes del extranjero, el Estado tomó medidas para garantizar la seguridad accionaria. Lo más importante era mantener estable el tipo de cambio, pues una devaluación se traduciría directamente en una pérdida de acciones para los tenedores de bonos mexicanos. El director de la unidad de investigación económica del banco central explicó: "El uso del tipo de cambio como ancla nominal implica el compromiso del gobierno de ajustar todas sus políticas de tal suerte que se garantice la estabilidad del tipo de cambio".⁸² En efecto, para dar fe de la seriedad de dicho compromiso, en 1989 el secretario de Programación y Presupuesto autorizó la creación de instrumentos de "protección", cuyo principal propósito era mantener el flujo de capital extranjero, eliminando los riesgos de ajustes macroeconómicos futuros.⁸³

Al proporcionar a los inversionistas un alto grado de confianza, el gobierno logró que sus instrumentos de renta fija resultaran irresisti-

nas, que en su mayoría se basaban en la producción de empresas extranjeras, estaba por ello ligado inextricablemente al aumento de las importaciones. Los exportadores que no pertenecían al sector de las maquiladoras (planta de ensamble de propiedad extranjera que exporta los bienes a sus países de origen) también dependían cada vez más de los productos intermedios traídos del extranjero. De 1989 a 1993, cuando las exportaciones que no eran de maquiladoras aumentaron 31.9%, de 22 mil 800 millones de dólares a 30 mil millones —lo que representó un incremento anual de 7.2%—, las importaciones de empresas no maquiladoras tuvieron el impresionante aumento de 109%, con un incremento de 23 mil 400 millones a 48 mil 900 millones de dólares, es decir, 20.2% anual. Véase *El Inversionista Mexicano*, 29 de agosto de 1994, p. 1.

⁸¹ Laura Carlsen, "La Bolsa Mexicana de Valores", *El Cotidiano*, núm. 59, 1993, p. 112; Laurie, *op. cit.*, *supra* n. 35, p. 49.

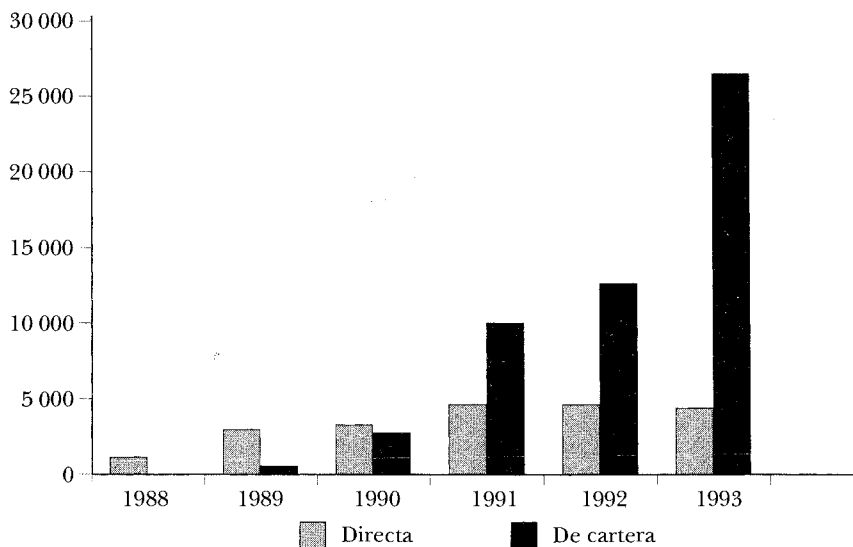
⁸² Agustín Carstens, "Foreign Exchange and Monetary Policy in Mexico", *Columbia Journal of the World Business*, núm. 29, verano de 1994, p. 75.

⁸³ Los "ajustabonos" (bonos ajustables) ofrecían un interés real, después de cubrir la inflación, mientras que los "tesobonos" garantizaban el pago indexado al tipo de cambio. Véase Ana Laura de Coss, "Instrumentos de inversión que ofrecen protección cambiaría", *El Economista*, 7 de octubre de 1994, p. 16F.

bles. Como se explicaba en el principal semanario empresarial de México: "La gran ventaja del mercado monetario es su seguridad. Pase lo que pase, si usted invierte en él, la ganancia está asegurada; quizá no sea tan alta como la que podría obtener en la bolsa de valores, pero sin duda le dará un buen rendimiento... Y todo se realiza bajo la administración de expertos, mientras que el inversionista se rasca la barriga y dedica su energía a otras cosas".⁸⁴

La respuesta de los inversionistas extranjeros fue positiva. En septiembre de 1993 habían adquirido 60% de los Cetes a corto plazo, 87% de bonos indexados al tipo de cambio y 57% de bonos indexados a la inflación. La compra por extranjeros de todos los tipos de valores gubernamentales aumentó 756% entre 1991 y agosto de 1994.⁸⁵ Sin embargo, la inmensa mayoría del capital extranjero que se invirtió en México tenía el claro propósito de conseguir ganancias financieras, mientras que una proporción cada vez menor se aplicó a la inversión directa (gráfica 1).⁸⁶

GRÁFICA 1
Desglose de la inversión extranjera, 1988, 1993



Fuente: Banco de México, Indicadores económicos, 1995.

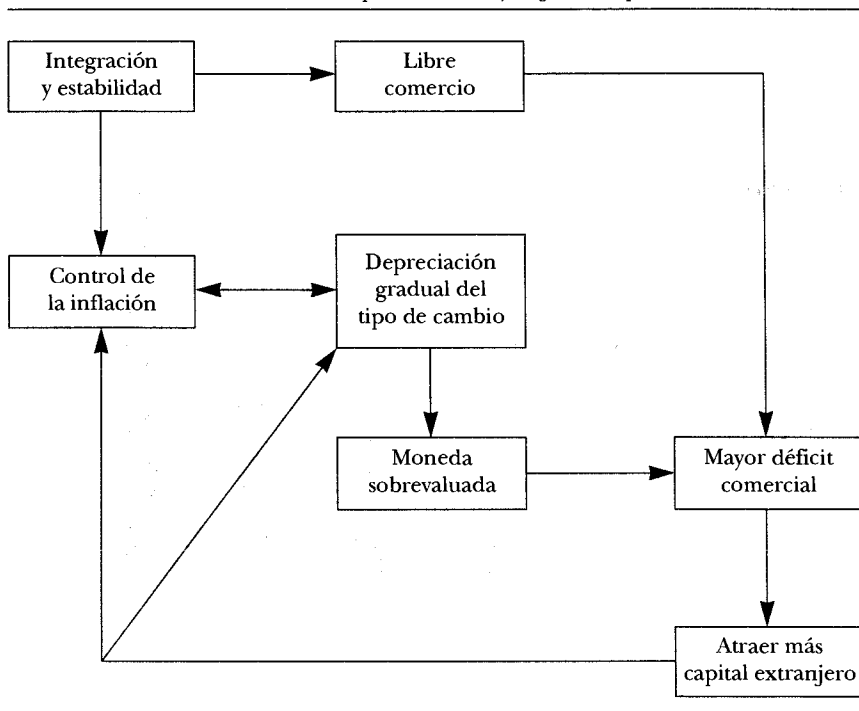
⁸⁴ *Expansión*, 21 de noviembre de 1990, p. 59.

⁸⁵ *Mercado de Valores*, noviembre-diciembre de 1994, p. 31.

⁸⁶ *LatinFinance*, julio de 1992, p. 58.

Pese a la entusiasta recepción del asunto del endeudamiento de México entre la comunidad inversionista extranjera, la relación entre el déficit comercial y el tipo de cambio constituía un círculo vicioso en el modelo macroeconómico mexicano (gráfica 2). Dado que la depreciación gradual seguía elevando la inflación del peso, las importaciones se volvieron más accesibles, lo que aumentó aún más el déficit de cuenta corriente. Para remediar esto el banco central tuvo que adquirir enormes cantidades de dólares del extranjero, por lo que a su vez fue necesario abrir el mercado de valores a los inversionistas extranjeros y mantener el valor del peso. Sin embargo, puesto que la moneda fuerte abarataba las importaciones, el déficit comercial creció aún más y tuvo que cubrirse con el aumento de los flujos de capital extranjero.⁸⁷

GRÁFICA 2
Relación entre tipo de cambio y flujos de capital



⁸⁷ Véase, especialmente, "Déficit comercial de México: ¿Sostenible?", *Este país*, mayo de 1993, p. 26.

En un ambiente tan precario, cualquier hecho que interfiriera con los crecientes flujos de capital provocaría que esa dinámica se volviera insostenible, lo que ocurrió en 1994 con el aumento de las tasas de interés estadounidenses.⁸⁸ En el contexto del levantamiento de Chiapas y los asesinatos de prominentes políticos, los elevados intereses representaban una opción atractiva para los nerviosos inversionistas. En un esfuerzo desesperado por defender el peso, el gobierno de Salinas redujo las reservas de moneda extranjera, de 30 mil millones de dólares a sólo seis mil millones hacia finales del año. El 20 de diciembre de 1994, cuando el presidente Zedillo cumplía apenas tres semanas en el gobierno, la banda del tipo de cambio se abrió 15.3%. Los inversionistas sintieron pánico de inmediato, lo que provocó que el peso se desatara. Al día siguiente, el secretario de Hacienda anunció que el peso tendría una flotación libre frente al dólar; su valor tuvo una caída hasta la mitad de su valor nominal y México se hundió en la crisis económica.⁸⁹

¿A qué se debió que el tan ideológico grupo de economistas neoliberales que dirigían la política mexicana haya insistido en distorsionar los mercados cambiarios extranjeros, en particular si se toma en cuenta la dinámica insostenible de la banda? La necedad del gobierno se debía, en parte, al daño que la devaluación ya había causado a la legitimidad y credibilidad del partido gobernante. Los tres presidentes anteriores habían permitido que el peso se derrumbara: López Portillo, quien declarara que “el presidente que devalúa es devaluado”, habría de lamentar su juramento público de que defendería el peso “como un perro”, promesa que hizo poco antes de verse obligado a dejar que el peso se desplomara, en 1982. Por su parte, el predecesor de Salinas, Miguel de la Madrid, no pudo domar la inflación de tres dígitos que prevaleció durante la mayor parte de su mandato. Los mexicanos

⁸⁸ El temor a que hubiera una inflación tras el moderado crecimiento en Estados Unidos condujo a que la Reserva Federal prácticamente duplicara las tasas de interés en 1994, al elevarlas de 3 a 5.5%. Un análisis del efecto de las tasas de interés estadounidenses sobre los mercados emergentes se encuentra en Masood Ahmed y Sudarshan Goopta, “Portfolio Investment Flows to Developing Countries”, *Finance and Development*, 1993, p. 11.

⁸⁹ Para una evaluación del alza insostenible de la deuda de los “tesobonos” que se acumuló en 1994 véase el número especial dedicado a la deuda de *El Inversionista Mexicano*, 25 de julio de 1994. Asimismo, dos análisis económicos de la crisis del peso se encuentran en *Journal of International Economics*, núm. 41, noviembre de 1996; y James Cypher, “Mexico: Financial Fragility or Structural Crisis?”, *Journal of Economic Issues*, núm. 30, junio de 1996.

llegaron a equiparar el debilitamiento de la moneda no sólo con inflación elevada, recesión e incompetencia económica, sino también con humillación nacional. Como observó un destacado columnista económico mexicano: "Pronunciar la palabra devaluación [entre la élite mexicana responsable de las políticas] es herejía y motivo de excomunión [política] y castigo"⁹⁰

Con todo, el legado de la devaluación no puede explicar la negativa del gobierno de Salinas a frenar simplemente la sobrevaluación de la moneda. A principios de los noventa, cuando la tasa de inflación de México era la más baja de América Latina, una leve ampliación de la banda de tipo de cambio habría disminuido el déficit comercial y estabilizado el valor del peso en relación con el dólar. Desde 1992 los economistas y asesores de inversión se sentían cada vez más inquietos con la sobrevaluación del peso.⁹¹ Si el libre mercado proporcionaba el grado óptimo de eficiencia y distribución del capital, ¿por qué no permitir que los mercados cambiarios extranjeros decidieran cuánto debía valer el peso o, cuando menos, ampliar la banda de manera significativa?

La razón principal de la estrategia de Salinas, en apariencia deliberada, de sobrevaluar el peso fue que casi todos los intereses económicos que influían sobre el futuro político del PRI estaban unidos, de manera implícita o explícita, en apoyo del *statu quo*. Los banqueros y los grandes industriales, la clase media y los trabajadores, todos obtenían importantes beneficios económicos de la depreciación gradual. Al querer hallar la manera de satisfacer a esos grupos tan dispares, el partido gobernante se vio muy presionado para mantener una política cambiaría cada vez menos sostenible, pero que a todo el mundo agradaba.

Dado que la inflación había estado fuera de control durante tanto tiempo, la contención del aumento de los precios era el asunto que más preocupaba a los miembros de la comunidad empresarial. De hecho, la lucha contra la inflación tenía tal prioridad que el Estado se las arregló

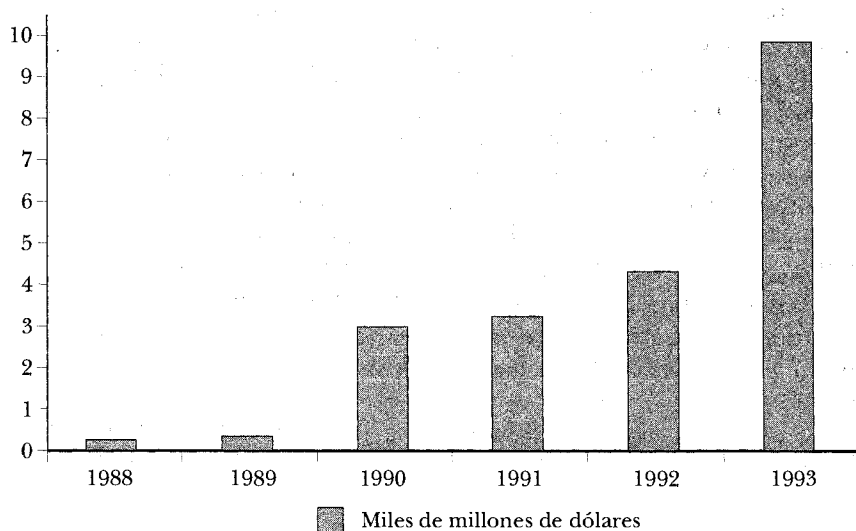
⁹⁰ Juan José Hinojosa, *Proceso*, 1 de marzo de 1994, p. 34.

⁹¹ Rudiger Dornbusch y Alejandro Werner, "Mexico: Stabilization, Reform and No Growth", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1994, p. 253; Steve H. Hanke y Alan Walters, "The Wobbly Peso", *Forbes*, 4 de julio de 1994, p. 161; Gregorio Guillén, "Reforma económica, mecanismos de financiamiento y procesos de inversión", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, 1992, p. 1062; *Mexico Insight*, 1 de mayo de 1994, p. 19; *El Financiero*, 26 de noviembre de 1992, p. 8; Victoria Griffith, "Growing Pains", *LatinFinance*, núm. 45, 1993, p. 38.

para reprimir a los empresarios que se oponían a la liberación comercial, a finales de los ochenta, al hacer depender la apertura económica del reinicio de las negociaciones para lograr un acuerdo de estabilidad de precios con los sindicatos.⁹² Los líderes del sector privado afirmaban que los beneficios de mantener la confianza y una moneda estable superaban por mucho los peligros de la sobrevaluación.⁹³

Pero quizá más importante era que, así como el peso fuerte subsidiaba las importaciones, también reducía los costos del capital internacional. El acceso del sector privado al financiamiento mundial era esencial para el éxito del modelo económico del PRI, orientado al exterior. En los años noventa las grandes empresas volvieron a ingresar significativamente en los mercados mundiales de capital (gráfica 3).

GRÁFICA 3
Colocación de deuda externa por entidades mexicanas, 1988-1993



Fuente: CNV/SCHP, *Informe anual, 1993*, México, Comisión Nacional de Valores, 1993.

⁹² Véase Robert R. Kaufman, Carlos Bazdresch y Blanca Heredia, "The Politics of the Economic Solidarity Pact in Mexico: December 1987 to December 1988", Washington D.C., World Bank Project on the Political Economy of Economic Reform, julio de 1992, p. 43.

⁹³ Alejandro Márquez, "Tipo de cambio: no lo toques, por favor", *Expansión*, junio de 1993; *Gobierno Mexicano*, abril de 1993, p. 39.

Como observó el director de Crédito Público de México en 1993: "Muchas compañías mexicanas quieren obtener fondos en dólares. La diferencia entre las tasas de interés mexicanas y estadounidenses es demasiado atractiva como para dejarla pasar".⁹⁴

En 1991 México representaba 90% del volumen total de emisiones de bonos internacionales de América Latina.⁹⁵ Entre 1987 y 1992, los principales conglomerados financieros e industriales pudieron crecer con mayor rapidez que el PIB porque tenían acceso al crédito nacional y, aún más importante, al crédito extranjero. Entre los 59 grupos económicos más grandes, la deuda de denominación en dólares se duplicó entre 1988 y 1991, hasta casi alcanzar el doble del total de sus deudas.⁹⁶ La carga financiera de estas obligaciones extranjeras se redujo en gran parte debido a la banda del tipo de cambio. Cuando el gobierno estrechó la depreciación gradual, a finales de 1991, justificó su acción en gran medida con base en los beneficios que obtendrían las grandes empresas mexicanas que tenían importantes deudas en dólares.⁹⁷

Otro factor que contribuyó al mantenimiento de la depreciación gradual fue el apoyo de la clase media. La fortaleza del peso se tradujo en mayor poder de compra, al actuar como un subsidio para los bienes y servicios de origen extranjero. Para los consumidores de la clase media, el tipo de cambio fijo reducía el precio de los comestibles importados y artículos de lujo de las tiendas departamentales, los perecederos, los viajes fuera del país y los productos nacionales que tenían insumos extranjeros. Muchos de estos artículos se volvieron símbolos culturales de prestigio, sofisticación y cosmopolitismo.

Por último, los sindicatos de trabajadores también apoyaron el mantenimiento de la depreciación gradual como un medio para controlar los precios. Aunque los trabajadores sindicalizados eran, desde los años treinta, el electorado más fuerte del PRI, el deterioro constante de los salarios había empezado a hacer que el gobierno de Salinas fuera cada vez más criticado.⁹⁸ En octubre de 1992 el presidente Sali-

⁹⁴ *LatinFinance*, marzo de 1993, p. 67.

⁹⁵ *LatinFinance*, mayo de 1991, p. 19.

⁹⁶ Celso Garrido, "National Private Groups in Mexico, 1987-1993", *CEPAL Review*, núm. 53, 1994.

⁹⁷ Véase Luis F. Stein Velasco, "Menor carga financiera", *Alto Nivel*, noviembre de 1988, p. 15; *El Financiero*, 25 de noviembre de 1991, p. 87.

⁹⁸ En un muy conocido estudio de la UNAM, de 1990, se informaba que el verdadero salario mínimo en México había disminuido más de una tercera parte desde 1987 y que

nas prometió a los sindicatos que la renovación del pacto para la estabilización de los precios entre la industria y los sindicatos evitaría la presión inflacionaria sobre los salarios.⁹⁹ A cambio de que siguieran apoyando la restricción de los salarios, tras casi diez años de caída del ingreso real, los líderes sindicales insistieron en que el gobierno tomara medidas concretas para evitar un mayor deterioro de los mismos. "Los sindicatos de ninguna manera refrendarían un pacto que acelerara la devaluación del peso, pues eso implicaría el refrendo *ipso facto* del incremento de los precios."¹⁰⁰

Lo sorprendente de la política cambiaría de Salinas es que prácticamente no tenía detractores. Los consumidores y los trabajadores coincidían en aprobar un mayor poder de compra, así como los banqueros e importadores de productos extranjeros. Más inesperado fue el fuerte apoyo incluso de aquellos grupos industriales que siempre habían visto la posibilidad de ganar competitividad mediante las devaluaciones.¹⁰¹ Dado que los fabricantes mexicanos adquirirían una proporción muy alta de insumos industriales en el extranjero, el debilitamiento del peso provocaría un aumento en los costos de producción, lo que frenaría el avance de la competitividad internacional.¹⁰² En efecto, mientras pudiera mantenerse la ilusión de la estabilidad de la moneda, la depreciación gradual aplicada al tipo de cambio no produciría perdedores.

Por esta razón, la oposición política al mantenimiento del tipo de cambio fue escasa. En un momento en que, tras más de diez años de recesión, la mayoría de los mexicanos aún se lamentaban de que su dinero no alcanzaba para comparar nada, una locura que un político

valía menos de la mitad que en 1982. En 1994, una comisión del gobierno calculó que el salario promedio real era 25% inferior al de 1982. Véase *El Financiero*, 25 de noviembre de 1994, p. 24.

⁹⁹ Carlos Salinas, "El nuevo Pacto para la Estabilidad, la Competitividad y el Empleo (PECE)", *Mercado de Valores*, núm. 21, 1992, pp. 3-5.

¹⁰⁰ Patricia Nelson, "PECE with the Peso", *Mexican Business News*, junio de 1990, p. 7A.

¹⁰¹ La Cámara Nacional de la Industria, la Confederación de Asociaciones Industriales y el Consejo Nacional de Comercio Exterior apoyaron el mantenimiento de la desgravación gradual durante 1994. Véase *El Financiero*, 16 de noviembre de 1994, p. 28; *La Jornada*, 13 de agosto de 1994, p. 43; *El Norte*, 3 de abril de 1993.

¹⁰² Parte de la justificación del gobierno para mantener la depreciación gradual fue evitar el aumento de los precios de la maquinaria e insumos importados. Véase *El Financiero*, 25 de noviembre de 1991, p. 87. Si bien hacía mucho tiempo que las maquiladoras de exportación importaban prácticamente todos sus insumos, el sector no dedicado a la maquila dependía cada vez más de bienes intermedios del extranjero.

afirmara que el peso estaba sobrevaluado. En ningún momento, durante su campaña presidencial, Diego Fernández, candidato del PAN, apoyó que se modificara el tipo de cambio, pues de haberlo hecho habría expuesto al partido a los ataques mordaces de los políticos del PRI y de sus posgraduados tecnócratas. De la misma manera, aunque Cárdenas, del PRD, advirtió en abril de 1994 que la mala administración del PRI conduciría a una devaluación, cuando se le presionó para que aprobara un ajuste al tipo de cambio declaró: "No me pronuncio en favor de él; eso compete al Banco de México... No lo estoy recomendando".¹⁰³

CONCLUSIÓN: OBSTÁCULOS POLÍTICOS A LA LIBERACIÓN

El presente estudio revela cómo las limitaciones políticas entorpecen una reforma al respecto de amplio alcance, en particular en un país en desarrollo que vive el trance de la apertura política. Al verse enfrentada a una competencia sin precedentes, la dirigencia del PRI intentó recuperar el apoyo electoral y preservar una alianza social rígida, para lo cual se volvió hacia las políticas financieras, que minaron su propia orientación reformista. Aunque difícilmente podría decirse que la democracia de principios de los años noventa era sólida, el partido gobernante se vio frente a la posibilidad de perder las elecciones nacionales por primera vez en su historia. Aunque el PRI gozaba de un grado importante de control sobre los recursos políticos, económicos e ideológicos, el gobierno neoliberal de Salinas decidió adoptar medidas que contrariaban los principios del mercado y la estabilidad económica, para fortalecer con ello sus bases de apoyo social.

No es exagerado destacar las consecuencias que pueden acarrear las políticas en los países que experimentan una transición dual. A medida que los gobiernos autoritarios se vuelven más democráticos, sus planes para liberar la economía de muchos años de intervención estatal chocan inevitablemente con la necesidad de ganar votos de manera legítima. Es probable que los intereses creados más poderosos y mejor organizados demanden políticas que faciliten la ardua transición hacia la apertura de los mercados. Pero, al mismo tiempo, los políticos serán presionados para que ofrezcan beneficios a los grupos no organizados que cuentan con un verdadero poder de votación.

¹⁰³ *El Economista*, 14 de abril de 1994, p. 48.

A partir de la experiencia mexicana podemos derivar dos propuestas generales sobre el tránsito de los países en desarrollo a la democracia y los mercados. En primer lugar, sin importar cuán comprometidos y adoctrinados estén los funcionarios gubernamentales respecto a los principios del mercado, la política es lo primero. Los líderes que deben responder ante los electores tal vez puedan aplicar importantes medidas de reforma, pero también es muy probable que ajusten las políticas de tal suerte que les sea posible mantener o ampliar su base de apoyo social. En segundo lugar, en gran parte como consecuencia del imperativo político, la transición no puede darse sin tropiezos. El proceso de reforma avanza necesariamente paso a paso, lo cual significa que ciertos sectores económicos sean abiertos más rápidamente que otros. A su vez, esta disparidad puede tener graves repercusiones sobre el desempeño y la estabilidad económicos.

No podemos generalizar qué secuencia debe seguir la reforma de las políticas en todos los países en desarrollo, puesto que hay muchas áreas en que los estados pueden tergiversarla o paralizarla. La lección de México no es necesariamente que todo gobierno en transición habrá de manipular el sector bancario —aunque quizá, en muchos de ellos, sea un buen candidato—, sino más bien que es posible que las distorsiones más graves ocurran en las áreas de políticas que afectan a los grupos de electores más importantes.

En lo que concierne al programa de investigación, esto significa que es esencial llevar a cabo estudios de caso. La crisis financiera que estalló en el este de Asia, en 1997, demostró que ciertos países en vías de industrialización, de los cuales se pensaba que seguían modelos de desarrollo muy similares, en realidad aplicaban distintas estrategias de desarrollo. Por ejemplo, si bien a menudo se presentaba a Taiwan y a Corea del Sur como un par de ejemplos del éxito del desarrollo por medio de las exportaciones, sólo el último se vio amenazado por un colapso bancario. En efecto, la economía *chaebol* de Corea se asemeja más a los grupos financiero-industriales de México que a un típico tigre asiático. Más aún, cabría esperar que la lógica política de las relaciones empresa-gobierno sea diferente en una economía dominada por conglomerados multinacionales gigantes, que en otra donde predominan empresas en su mayoría pequeñas. Por tal motivo, será necesario llevar a cabo un trabajo empírico sobre los grupos de obreros, campesinos y de la clase media de cada país para elucidar los desafíos políticos que enfrentan los diversos reformadores de la Cuenca del Pacífico.

Dadas las consecuencias económicas potencialmente desastrosas que pueden derivarse de combinar las distorsiones del mercado con

una desregulación genuina, la comunidad financiera internacional debiera prestar mucha mayor atención a las presiones sociales y electorales que enfrentan los responsables de las políticas en los mercados emergentes. Si bien el FMI respondió con rapidez al reciente desplome del Asia Oriental, al parecer no previó que se aproximaba una crisis. Los analistas económicos que intentan explicar el repentino derrumbe de los tigres siguen centrados en los elementos tecnocráticos de políticas financieras insostenibles.¹⁰⁴ Sin embargo, poco a poco han advertido también los factores políticos que se escondían tras esas decisiones.¹⁰⁵

Las desafortunadas experiencias con la liberación no deben llevarnos a la conclusión de que la política hace imposible aplicar reformas económicas eficaces en los países en desarrollo. Más bien deberían servir de lección para los responsables de las políticas que ansian llevar a cabo una transición al mercado. Los gobiernos reformistas que enfrentan una verdadera oposición política pueden verse tentados a recurrir a votantes estratégicos, por medio de políticas de distribución que distorsionan los mercados. Más aún, mientras que la investigación en los años setenta y ochenta se enfocó en las dificultades que enfrentan los gobiernos para llevar a cabo el ajuste macroeconómico, a partir de los años noventa el reto principal es, al parecer, el aspecto regulatorio. En efecto, las experiencias del gobierno de Salinas y la crisis asiática indican que para los gobiernos puede ser más sencillo lograr la disciplina fiscal que una desregulación responsable. ¿A qué se debe que el aspecto regulatorio de la liberación resulte una labor más ardua que la de equilibrar los presupuestos y liquidar empresas públicas? Los eternos problemas técnicos, tales como la infraestructura y la capacidad burocráticas, son sin duda parte de la respuesta. Pero tal vez una razón mucho más importante es que las recompensas políticas por abatir la inflación suelen llegar pronto y ser muy duraderas, mientras que no es fácil que la mayoría de los ciudadanos perciba los

¹⁰⁴ Véase Chen Te'an, "Lessons from Financial Crisis in Southeast Asia", *Beijing Review*, núm. 40, 29 de septiembre de 1997; Brian Bremner y Joyce Barnathan, "Who's Really Punding Asian Economies?", *Business Week*, 22 de septiembre de 1997, p. 52; "Lessons for Thailand *et al.*", *Economist*, 12 de julio de 1997, p. 16. Un análisis más formal de las causas regulatorias que provocaron el derrumbe asiático se encuentra en Paul Krugman, "What Happened to Asia?", en la dirección de internet: <http://web.mit.edu/krugman/www/DISINTER.html>.

¹⁰⁵ Sobre el papel que desempeñaron el amiguismo y la corrupción véase Peter C. Newman, "Something Rotter in the State of Asia", *Maclean's*, 29 de diciembre de 1997, p. 96; "Asia's Stockmarket Nightmare", *Economist*, 20 de diciembre de 1997, p. 107; Steven Butler, "Living Dangerously", *US News & World Report*, 19 de enero de 1998, p. 55.

beneficios derivados de la aplicación de reglas eficaces para regular las transacciones económicas, sobre las que rara vez piensan.

El fracaso de la reforma financiera mexicana no ofrece evidencias claras de la inadecuación ni de la utilidad de la liberación económica. El presente estudio ha mostrado, por una parte, que el colapso de 1994 fue en gran medida debido a la intervención gubernamental y a la distorsión de los mercados financieros, y que la estabilidad se resquebrajó principalmente porque se abandonó la disciplina de mercado. Por otra parte, también revela aquello que los analistas políticos han llegado a aceptar cada vez más, a saber, que el Estado desempeña un papel legítimo en la administración económica, en particular con referencia a asuntos tales como el comportamiento anticompetitivo y la especulación.

Los responsables de las políticas, si son ortodoxos, pueden caer en la tentación de utilizar el caso mexicano para argumentar que sus teorías y modelos siempre fueron los correctos, afirmando que cualquier medida tendiente a la liberación es un indicador claro de mejora en las políticas. Esto sería un error. En lugar de insistir en que todas las reformas del mercado son positivas, los guardianes de la política económica contribuirían con mucho a su profesión y a los países a los que asesoran si estudiaran las limitaciones políticas que presenta la liberación. Por consiguiente, deberían prestar más atención a los problemas que resultan de instrumentar un programa de apertura incompleto e imperfecto, considerar las consecuencias de aplicar medidas de reforma poco sistemáticas, y examinar la forma en que la combinación de políticas liberales y no liberales puede afectar la estabilidad económica. Este enfoque analítico no dará por resultado una utopía de mercado, pero tiene muchas más probabilidades de conducir a un conjunto de reformas consistentes y sustentables que los modelos abstractos sobre la eficiencia económica.

Traducción de LORENA MURILLO S.